

**PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE* DAN KEBIJAKAN  
DIVIDEN TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM PADA  
PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR  
DI BEI TAHUN 2010-2015**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Program Studi Akuntansi



Oleh:

**THEZA ERLY AVIANY**  
**N.I.M. : 2013310627**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS**

**S U R A B A Y A**

**2017**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Theza Erly Aviany  
Tempat, Tanggal Lahir : Blora, 30 Mei 1995  
N.I.M : 2013310627  
Jurusan : Akuntansi  
Program Pendidikan : Sarjana  
Kosentrasi : Akuntansi Keuangan  
Judul : Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Kebijakan Dividen Terhadap Keputusan Investasi Saham pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2015

Disetujui dan diterima baik oleh :


Dosen Pembimbing,

Co. Dosen Pembimbing,

Tanggal : 20 FEBRUARI 2017

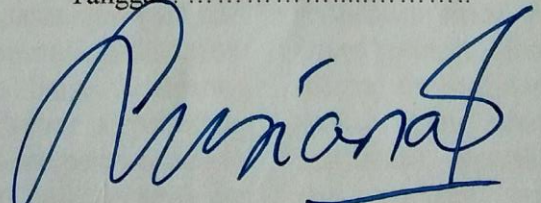
Tanggal : 20 FEBRUARI 2017

  
(Pepie Dityana, S.E., Ak., M.Si.)

  
(Nur'aini Rokhmania, S.E., Ak., M.Ak.)

Ketua Program Sarjana Akuntansi,

Tanggal : 21 FEBRUARI 2017

  
(Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si., QIA., CPSAK)

**PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE* DAN KEBIJAKAN DIVIDEN  
TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM PADA PERUSAHAAN  
PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR  
DI BEI TAHUN 2010-2015**

**Theza Erly Aviany**

STIE Perbanas Surabaya

E-mail: 2013310627@students.perbanas.ac.id

Jl. Wonorejo Timur No. 16, Surabaya, 60296, Indonesia

*The capital market has the economic function to provide fund transfer facilities and financial functions to provide funding. The efficiency of the capital market is closely linked to the information available in the existing securities in the capital markets. An investor invest his fund in the shares of a company is to get the results of that investment. Stock investment return has two forms, namely, dividends and capital gains on the sale of shares. There are many factors that influence investors in the stock investment decisions. This study aims to determine whether profitability, leverage and dividend policies affect the investment decision on the mining company listed on the Indonesian Stock Exchange in 2010-2015. This study uses secondary data. This study using purposive sampling to eliminate the existing population with the amount of the final sample of 63 companies. This study uses hypothesis testing multiple linear regression analysis with the help of a data processing application SPSS 23. The results of this study indicate that profitability and leverage do not affect the investment decisions, while the dividend policy influence on investment decisions.*

## **1. PENDAHULUAN**

Pasar modal memiliki fungsi ekonomis untuk menyediakan fasilitas perpindahan dana dan fungsi keuangan untuk menyediakan dana. Efisiensi pasar modal sangat berkaitan dengan informasi yang tersedia dalam sekuritas-sekuritas yang ada pada pasar modal tersebut. Pasar modal yang efisien adalah pasar modal yang memiliki sekuritas-sekuritas dengan harga yang dapat mencerminkan segala informasi yang relevan dengan sekuritas tersebut (Husnan dalam Hayati, 2010). Semakin cepat informasi baru tercermin dari harga sekuritas maka semakin efisien pasar modal tersebut. Menurut Utomo dkk. (2016), pasar modal menjadi efisien karena persaingan para analis investasi yang akan mengakibatkan pasar sekuritas menunjukkan harga sebenarnya setiap saat. Seorang investor menanamkan modalnya pada saham suatu perusahaan adalah untuk mendapatkan hasil (*return*) dari investasi tersebut. Pergerakan harga saham di pasar modal merupakan hal yang sangat menarik bagi para investor. Pergerakan har-

ga saham ini dapat menjadi suatu dasar pengambilan keputusan oleh investor untuk membeli atau menjual saham. Pada umumnya investor menanamkan modalnya pada sekuritas untuk tujuan memperoleh hasil (*return*) tertentu dengan resiko minimal atau hasil maksimal dengan resiko tertentu. Hasil (*return*) yang diharapkan oleh investor sekuritas adalah *return* yang memiliki nilai nominal yang lebih tinggi dari bunga bank (Utomo dkk, 2016).

Investasi saham memiliki dua bentuk *return* yaitu, dividen dan keuntungan atas penjualan saham (*capital gain*). Ketika akan melakukan investasi, investor akan memilih perusahaan mana yang akan memberikan *return* tertinggi. Menurut Utomo dkk (2016), seorang investor harus mampu menganalisa apakah suatu saham layak untuk dibeli, bagaimana pergerakan harga saham tersebut dan variabel apa saja yang dapat mempengaruhi harga saham tersebut, apakah variabel yang bersifat fundamental, teknikal atau sosial politik. Setiap variabel memiliki pengaruh yang berbeda. Faktor-faktor dari

variabel inilah yang menyebabkan adanya harga saham yang *undervalued* dan *overvalued* (Rasuli dalam Utomo dkk, 2016).

Ada berbagai rasio yang dapat digunakan investor dalam melakukan analisa atas pengambilan keputusan terkait dengan investasi saham salah satunya adalah PER (*Price Earnings Ratio*). PER merupakan salah satu ukuran paling dasar dalam analisa investasi saham secara fundamental. PER adalah perbandingan antara harga per lembar saham dengan laba bersih per saham (EPS). Investor memandang PER sebagai kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba di masa yang akan datang (Nurul, 2010). Perusahaan dengan PER yang tinggi cenderung memiliki pertumbuhan yang baik, sebaliknya perusahaan dengan PER yang rendah cenderung memiliki pertumbuhan yang rendah (Munawir dalam Nurul, 2010).

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan ROA (*Return on Asset*) Penelitian terdahulu Hidayat dan Temmy Tejamukti (2014) menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan menggunakan ROA tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Nurul Hayati (2010) mengungkapkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan menggunakan ROA berpengaruh terhadap keputusan investasi. Penelitian lain terkait dengan profitabilitas yang dilakukan oleh Wawan Utomo, Rita Andini dan Kharis Raharjo (2016) menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan investasi dan penelitian yang dilakukan oleh Vivian Firsra Arisona (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi. namun kedua penelitian ini menggunakan ROE sebagai proksi dari profitabilitas.

*Leverage* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Sartono dalam Mahaputra dan Wirawati (2016) menyatakan bahwa semakin tinggi DER suatu perusahaan akan berdampak negatif bagi investor yang akan menanamkan modalnya karena dianggap memiliki resiko yang besar. Penelitian yang

dilakukan oleh Utomo dkk. (2016) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap PER. Namun penelitian yang dilakukan oleh Stevani dkk. (2014) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni dkk. (2015) juga menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksikan dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*). Wawan Utomo, Rita Andini dan Kharis Raharjo (2016), Desak Gede Sari Kusumadewi dan Gede Mertha Sudiartha (2016) dan Vivian Firsra Arisona (2013) menyatakan bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh terhadap keputusan investasi yang diproksikan dengan PER.

Adanya hasil penelitian-penelitian terdahulu yang memiliki hasil yang tidak konsisten mendorong peneliti untuk melakukan penelitian ulang mengenai pengaruh profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen terhadap keputusan investasi. Melemahnya harga komoditas dalam beberapa tahun terakhir memberi dampak pada perusahaan pertambangan di Indonesia. Jatuhnya harga komoditas mendesak perusahaan pertambangan di seluruh dunia menyebabkan turunnya laba perusahaan sektor ini. Para investor sebagai pemilik modal merasa terancam atas adanya fenomena ini. Baru-baru ini situs berita online menyebutkan bahwa beberapa investor asing telah melepas kepemilikannya atas saham perusahaan pertambangan di Indonesia ke investor lokal. Berita lain menyebutkan bahwa perusahaan pertambangan batubara publik terbesar di Australia, *Australia New Hope Corp.* sedang mempertimbangkan untuk mengalihkan usahanya pada sektor peternakan sapi dan pengembangan perumahan. Hal ini mencerminkan bahwa baik investor maupun perusahaan mulai tidak yakin akan prospek perusahaan sektor ini ke depan. Adanya energi-energi baru yang lebih murah juga merupakan ancaman bagi industri sektor pertambangan. Fenomena terkait dengan perusahaan pertambangan ini yang menjadi



dasar penulis untuk melakukan pengujian antara profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen terhadap keputusan investasi pada perusahaan pertambangan.

## 2. RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

### *Signalling Theory*

Brigham dan Huston (2001) menyatakan bahwa sinyal atau isyarat yang dimaksud dalam teori ini adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen untuk memberi petunjuk kepada investor tentang bagaimana prospek perusahaan di masa yang akan datang. Sinyal yang diberikan kepada investor ini berupa informasi atas apa yang telah dilakukan oleh manajemen untuk mencapai keinginan atau tujuan pemilik. Menurut Ratna dan Zuhrotun dalam Fenandar (2012), sinyal yang disampaikan kepada investor juga dapat berupa informasi bahwa perusahaan lebih baik dari perusahaan lain. Informasi yang dikeluarkan perusahaan adalah suatu hal yang sangat penting bagi para investor karena hal ini dapat mempengaruhi keputusan investasi yang akan dilakukan oleh investor terkait dengan kepemilikannya dalam perusahaan tersebut. Informasi ini memberikan gambaran kepada investor tentang keadaan perusahaan di masa lalu, saat ini maupun keadaan yang berhubungan dengan kelangsungan hidup perusahaan di masa yang akan datang (Fenandar, 2012).

*Signalling Theory* memiliki hubungan dengan keputusan investasi yang akan dilakukan oleh investor, ketika laporan keuangan yang dilaporkan perusahaan memberikan informasi yang positif maka investor akan memberikan respon yang positif dengan menginvestasikan dana-nya pada perusahaan tersebut. Profitabilitas yang tinggi dapat diartikan oleh pihak eksternal sebagai sinyal positif atas kinerja perusahaan yang baik. Hal ini akan meningkatkan keinginan para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Tingkat hutang yang tinggi pada suatu perusahaan dapat dianggap sebagai sinyal positif atas

kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban tersebut. Kreditur tidak akan memberikan pinjaman dana yang tinggi pada perusahaan dengan kemampuan yang rendah, sehingga tingkat hutang yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajiban atas hutang yang tinggi tersebut. Kebijakan dividen yang dimiliki perusahaan akan memberikan sinyal positif karena para investor menganggap perusahaan memiliki tanggung jawab untuk memenuhi kewajibannya atas dana yang telah diinvestasikan oleh para investor.

### **Keputusan Investasi**

Investasi adalah suatu tindakan yang dilakukan oleh seseorang dengan kelebihan uang yang dimiliki untuk diinvestasikan kepada sebuah perusahaan dengan tujuan untuk mendapat hasil yang lebih besar dari dana awal yang diinvestasikan. Tandelilin (2001) menyatakan bahwa investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lain yang dilakukan saat ini untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Investasi dengan saham memiliki resiko yang tinggi tetapi disisi lain ini dapat memberikan keuntungan yang tinggi (*High risk - high return*). Resiko dalam investasi saham dapat dilihat dari harga saham perusahaan tersebut. Harga saham memiliki tingkat fluktuasi yang tinggi. Ketika harga saham turun, maka investor akan mengalami kerugian seperti tidak mendapatkan dividen atau *capital loss* (kerugian dalam hasil penjualan saham karena harga jual saham lebih rendah dari harga beli saham tersebut).

Investor yang akan menginvestasikan dananya pada saham suatu perusahaan akan melakukan evaluasi terhadap kinerja perusahaan tersebut. Salah satu indeks yang dapat digunakan untuk menilai kinerja manajemen adalah harga saham itu sendiri. Investor dapat melihat kewajaran dari harga saham suatu perusahaan. Kewajaran harga saham dapat dinilai dengan membandingkan harga intrinsik saham dengan harga pasar saham tersebut sehingga akan diketahui apakah saham tersebut dalam keadaan terlalu

mahal (*overvalued*), wajar (*correctly valued*) atau terlalu murah (*undervalued*) (Husnan dalam Nurita dkk, 2016). Setelah menghitung kewajaran suatu saham, investor dapat mengambil keputusan atas saham tersebut. Ketika suatu saham mengalami *overvalued* investor akan cenderung untuk menjual saham yang dimiliki, sebaliknya ketika suatu saham mengalami *undervalued* maka investor akan cenderung untuk membeli saham tersebut atau akan mempertahankan saham yang dimiliki.

### **Profitabilitas**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau profit dalam suatu periode tertentu. Menurut Husnan (2001), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (*profit*) dengan tingkat penjualan, aset dan modal tertentu. Sedangkan Michelle dan Megawati (2005) menjelaskan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang akan digunakan sebagai dasar dalam pembagian dividen. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimiliki seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan dsb (Syafri, 2015 : 304).

### **Leverage**

Tingkat hutang (*Leverage*) adalah tingkat hutang yang digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. *Leverage* menggambarkan hubungan antara hutang dengan total aset atau modal yang dimiliki (Syafri, 2015 : 306). *Leverage* dapat memperlihatkan bagaimana kemampuan perusahaan melunasi hutang-hutangnya dengan total aset yang dimiliki. Semakin tinggi tingkat *leverage*, maka resiko yang dihadapi oleh perusahaan akan semakin tinggi. Untuk mengurangi tingkat resiko yang dihadapi, perusahaan akan melakukan berbagai cara salah satunya adalah dengan mencari tambahan *return* (Habiba, 2015).

### **Kebijakan Dividen**

Husnan (2004) menyatakan bahwa dividen merupakan keputusan yang berhubungan dengan laba yang menjadi hak para pemegang saham dan dibagi dalam bentuk dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali. Menurut Brigham dan Houston (2011), kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang dapat menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini, pertumbuhan masa yang akan datang dan dapat memaksimalkan harga saham perusahaan. Sofyaningsih dan Hardiningsih dalam Ade (2015) menyatakan bahwa kebijakan dividen berhubungan dengan kebijakan atas seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan dibagikan kepada *shareholders*. Menurut Brigham dan Houston dalam Ade (2015) rasio pembayaran dividen adalah besarnya laba yang dibayarkan kepada *shareholders* atas saham yang dimiliki dalam bentuk kas.

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang menyangkut dengan penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham (Ade, 2015). Dividen yang dibagikan kepada *shareholders* dapat berupa dividen tunai (*cash dividend*) atau dividen dalam bentuk kas (*stock dividend*). Dividen tunai umumnya dibagikan secara periodik seperti triwulan, semesteran atau tahunan tergantung kebijakan perusahaan. Dividen tunai maupun dalam bentuk saham akan dibagikan sesuai dengan presentase kepemilikan setiap pemegang saham atas saham di perusahaan tersebut. Ketika perusahaan menetapkan kebijakan untuk membagikan dividen dalam bentuk saham maka jumlah kepemilikan seorang investor dalam suatu perusahaan tidak akan bertambah.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Keputusan Investasi**

Profitabilitas yang tinggi merupakan salah satu indikasi atas kinerja perusahaan yang baik. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan dalam periode tertentu. Profitabilitas dapat digunakan untuk memprediksi masa depan suatu perusahaan. Profitabilitas

yang tinggi mencerminkan perusahaan memiliki prospek masa depan yang baik (Wahyuni dkk, 2015). Profitabilitas juga dapat mencerminkan efektivitas manajemen dalam menjalankan perusahaan dan mengelola aset perusahaan (Wahyuni dkk, 2015). Semakin efektif manajemen dalam memanfaatkan aset perusahaan maka akan semakin tinggi profitabilitas perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan tersebut (Utomo dkk, 2016). Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif kepada para investor atas prospek perusahaan di masa yang akan datang. Semakin baik prospek suatu perusahaan di masa yang akan datang akan semakin menarik minat investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan tersebut.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurul Hayati (2010) mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Hipotesis 1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan investasi

### **Pengaruh *Leverage* terhadap Keputusan Investasi**

*Leverage* dapat menjadi salah satu dasar pengambilan keputusan investasi. Menurut Sugiarto (2009) meskipun berisiko *leverage* yang tinggi pada suatu perusahaan dapat menjadi tolok ukur atas tanggung jawab perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi cenderung memiliki laba yang tinggi. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan berusaha meningkatkan kinerjanya untuk dapat memenuhi kewajiban atas hutang-hutang yang dimiliki. Berinvestasi pada perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi memiliki risiko yang tinggi. Hutang yang dimiliki perusahaan akan menjadi prioritas dan perhatian dalam pengelolaan perusahaan (Nurul, 2010). Perusahaan akan mengutamakan pembayaran hutang obligasi daripada hutang dividen. Namun pengelolaan hutang yang baik dapat menyebabkan investasi dikelola

dengan lebih efisien sehingga dapat menghasilkan keuntungan karena hutang dapat berasal dari pihak ketiga (investor) atau pihak bank.

Hal tersebut didukung oleh Stevani dkk. (2014) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Hipotesis 2: *Leverage* berpengaruh terhadap keputusan investasi.

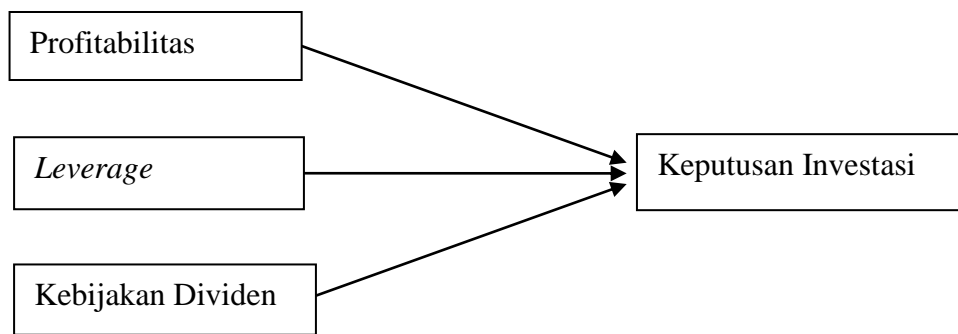
### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Keputusan Investasi**

Kebijakan dividen adalah hal yang tidak mudah dilakukan oleh manajemen perusahaan (Ade, 2015). Hal ini dikarenakan manajemen harus membagi sebagian laba yang dimiliki untuk membayar utang dividen sebagai bentuk pelunasan atas modal saham yang telah ditanamkan. Kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi. Kebijakan dividen akan bertindak sebagai realisasi kewajiban perusahaan terhadap hak para pemegang saham (Ade, 2015). Ketika sebuah perusahaan telah memutuskan untuk membagikan laba yang dimiliki untuk dividen para pemegang saham maka investor dengan kepemilikan saham yang besar akan mendapatkan jumlah dividen yang semakin besar. Hal ini akan menarik para investor untuk menanamkan dana yang dimiliki pada saham suatu perusahaan. Dividen yang dibagikan kepada para investor dianggap sebagai wujud penghargaan atau timbal balik terhadap loyalitas investor yang telah menanamkan modalnya pada saham perusahaan tersebut.

Seperti yang dikemukakan pada penelitian Wawan Utomo, Rita Andini dan Kharis Raharjo (2016), Desak Gede Sari Kusumadewi dan Gede Mertha Sudiarta (2016) dan Vivian Firsra Arisona (2013) menyatakan bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh terhadap keputusan investasi yang diproseskan dengan PER.

Hipotesis 3 : Kebijakan dividen berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Kerangka pemikiran dari penelitian ini digambarkan dalam Gambar 1.



**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**

### 3. METODE PENELITIAN

#### Rancangan Penelitian

Penelitian ini dapat diklasifikasikan kedalam penelitian arsip, karena berdasarkan sifat dan jenis data dari penelitian ini berupa fakta tertulis (Nur dan Bambang, 2002). Berdasarkan tujuan penelitiannya, penelitian ini dapat digolongkan dalam penelitian deduktif, yaitu penelitian yang bertujuan untuk menguji hipotesis melalui validasi atau pengujian aplikasi teori (Juliansyah Noor, 2010).

#### Batasan Penelitian

Batasan dalam penelitian ini bertujuan untuk memfokuskan ruang lingkup pembahasan rumusan masalah berdasarkan teori terkait yaitu perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2015.

#### Definisi Operasional Variabel

##### Keputusan Investasi (Y)

Investasi adalah keputusan yang diambil oleh seseorang dengan uang lebih yang dimiliki untuk diinvestasikan pada suatu perusahaan dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lain pada saat ini untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Tandelilin dalam Ade, 2015). Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan PER (*Price Earnings Ratio*). PER dinilai oleh para investor sebagai kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba di masa depan (*future earning*

*power*). Perusahaan dengan PER yang tinggi cenderung memiliki kesempatan tumbuh yang besar, sebaliknya perusahaan dengan PER rendah cenderung memiliki kesempatan tumbuh yang kecil (Munawir dalam Nurul, 2010).

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Earning per Share (EPS)}}$$

##### Profitabilitas (X1)

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba dalam satu periode akuntansi. Pada penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA). ROA menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki. ROA yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang baik. ROA dapat digunakan oleh para investor untuk memandang prospek perusahaan di masa depan. Semakin tinggi ROA maka investor akan semakin tertarik untuk menginvestasikan dananya pada saham suatu perusahaan.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

##### Leverage (X2)

*Leverage* merupakan tingkat hutang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. *Leverage* yang tinggi dapat mengancam para investor karena perusahaan lebih mengutamakan pelunasan hutang yang dimiliki daripada pembayaran dividen. Namun pengelolaan hutang yang baik dapat mengakibatkan penggunaan investasi menjadi lebih efisien sehingga dapat mening-



katkan keuntungan perusahaan. *Leverage* dalam penelitian ini diproksikan dengan DER (*Debt to Equity Ratio*).

$$DER = \frac{\Sigma Total Hutang}{\Sigma Total Aset}$$

### Kebijakan Dividen (X3)

Dividen merupakan proporsi laba perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan tersebut. Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang dapat menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini, pertumbuhan di masa depan dan dapat memaksimalkan harga saham (Brigham dan Houston, 2011). Kebijakan dividen dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut

$$Dividend\ Payout\ Ratio = \frac{Dividend\ Per\ Share}{Earning\ Per\ Share}$$

### Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2015. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dieliminasi melalui metode *purposive sampling* dengan kriteria sbb: (1) Perusahaan dengan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015, (2) Menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) selama tahun 2010-2015, (3) Menerbitkan laporan keuangan selama tahun 2010-2015, (4) Membagikan dividen kas (*cash dividen*) selama tahun 2010-2015.

### Data dan Metode Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan tahunan (*annual report*) dan laporan kinerja perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015 yang diperoleh melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### Teknik Analisis Data

#### Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan gambaran atau definisi menyeluruh atas variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Statistik deskriptif ini dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar

deviasi, maksimum dan minimum. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan software pembantu, SPSS 23.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah model regresi, variabel bebas dan variabel terikat mempunyai distribusi normal. Suatu data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikansi lebih besar atau sama dengan 0,05.

#### Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi yang digunakan ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Multikolonieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factor*), suatu model regresi dikatakan bebas dari multikolonieritas apabila nilai *tolerance* > 0,10 atau VIF < 10 (Imam Ghazali, 2012 : 106)

#### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji ada atau tidaknya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) dalam model regresi linear. Pada pengujian autokorelasi dengan menggunakan uji *Run Test* apabila nilai *asympt. Sig (2-tailed)* ≥ 0,05 maka dapat dinyatakan bahwa model regresi tersebut bebas dari masalah autokorelasi.

#### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan Uji *Glejser*. Jika hasil regresi nilai absolut residual terhadap variabel independen memiliki nilai signifikansi ≥ 0,05 maka dapat dikatakan model regresi tersebut bebas dari heteroskedastisitas.

### Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi dilakukan untuk mengetahui hubungan sebab-akibat antara dua varia-

bel atau lebih. Analisis regresi menunjukkan arah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen (Imam Ghazali, 2012:96). Metode ini dapat dituliskan dengan rumus sebagai berikut:

$$KI = \alpha + \beta_1 PROFIT + \beta_2 LEV + \beta_3 KB + \varepsilon$$

Keterangan:

KI = Keputusan Investasi

Profit = Profitabilitas

Lev = *Leverage*

KB = Kebijakan dividen

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1$  = Koefisien regresi Profitabilitas

$\beta_2$  = Koefisien regresi *Leverage*

$\beta_3$  = Koefisien regresi Kebijakan Dividen

$\varepsilon$  = *error term*

#### Uji Kelayakan Model

##### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebenarnya digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Nilai  $R^2$  berada diantara 0 sampai dengan 1. Semakin tinggi nilai  $R^2$  (semakin mendekati 1) maka semakin baik analisis regresi tersebut.

#### Uji F

Uji F merupakan pengujian yang dilakukan digunakan untuk menunjukkan apakah model regresi fit atau tidak fit. Suatu model dikatakan fit apabila nilai signifikansi menunjukkan angka kurang dari 0,05.

#### Pengujian Hipotesis (Uji T)

Uji T dalam analisis regresi linear berganda bertujuan untuk mengetahui apakah variabel bebas (x) berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat (y). Apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka dapat dikatakan variabel x berpengaruh terhadap variabel y.

## 4. ANALISIS DATA

### Analisis Deskriptif

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa sampel (N) yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebesar 63 perusahaan. Nilai minimum terendah pada data yang digunakan terdapat pada variabel kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR yaitu sebesar -0,28 atau 28% yang berarti bahwa nilai terendah yang digunakan dalam penelitian ini terdapat pada variabel kebijakan dividen (DPR). Nilai maksimum tertinggi pada data yang digunakan dalam penelitian ini terdapat pada variabel keputusan investasi (PER) yang merupakan variabel dependen dari penelitian ini yaitu sebesar 47,65, sedangkan nilai maksimum tertinggi untuk variabel independen dalam penelitian ini terdapat pada variabel kebijakan dividen (DPR) yaitu sebesar 3,21. Data pada variabel kebijakan dividen (DPR) yang memiliki nilai minimum terendah dan nilai maksimum tertinggi mengidentifikasi bahwa penyebaran data pada variabel ini tidak merata. Nilai mean yang dihasilkan dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu keputusan investasi (PER), profitabilitas (ROA), *leverage* (DER) dan kebijakan dividen (DPR) berturut-turut sebesar 12,3400, 0,1111, 0,4371 dan 0,5519. Nilai standar deviasi yang dihasilkan dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu variabel keputusan investasi (PER), profitabilitas (ROA), *leverage* (DER) dan kebijakan dividen (DPR) masing-masing sebesar 10,15672, 0,11529, 0,17825 dan 0,59169. Adanya perbedaan nilai antara mean dan standar deviasi menunjukkan bahwa setiap variabel memiliki keberagaman data yang baik atau heterogen

#### Uji Asumsi Klasik

##### Uji Normalitas

Berdasarkan pengujian yang dilakukan didapatkan nilai signifikansi 0,20 > 0,05 sehingga dalam model regresi yang digunakan data terdistribusi normal.

#### Uji Multikolonieritas

Berdasarkan hasil uji multikolonieritas dapat diketahui bahwa nilai *tolerance* pada setiap variabel independen memiliki nilai > 0,10 dan

nilai VIF < 10 sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini bebas dari multikolonieritas.

### Uji Autokorelasi

Berdasarkan pengujian yang dilakukan dapat diketahui bahwa nilai *asympt. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,254. Hal ini mencerminkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini bebas dari masalah autokorelasi karena  $0,254 > 0,05$ .

### Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari setiap variabel independen memiliki nilai > 0,05 yaitu ROA sebesar 0,155, DER sebesar 0,289 dan DPR sebesar 0,111. Hal ini menunjukkan bahwa pada model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Analisis Linear Regresi Berganda

Hasil analisis regresi berganda yang dilakukan dengan menggunakan program SPSS dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$KI = 3,389 - 1,536PROFIT + 6,986LEV + 12,124KB + \varepsilon$$

### Uji Kelayakan Model

#### Uji F

Tabel 1 memperlihatkan bahwa uji statistik F yang dilakukan dalam penelitian ini menghasilkan nilai *Sig-F* sebesar 0,000 yang memiliki nilai jauh lebih kecil daripada 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini fit.

**Tabel 1**  
**Hasil Uji F**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	2910,192	2	970,064	17,956	,000
Residual	3182,438	59	54,024		
Total	6097,630	62			

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Tabel 2 memperlihatkan bahwa nilai  $R^2$  sebesar 0,477 dan nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,451. Ber-

dasarkan nilai  $R^2$  tersebut dapat diketahui bahwa variabel independen profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen mempengaruhi keputusan investasi sebesar 0,477, sedangkan sisanya 0,533 dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini.

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of Estimate
1	,691	,477	,451	7,35013

### Pengujian Hipotesis (Uji T)

Berdasarkan tabel 4 dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas (ROA) dan *leverage* (DER) memiliki nilai sig masing-masing 0,863 dan 0,248 yang keduanya lebih besar dari 0,05 ( $0,863 > 0,05$  dan  $0,248 > 0,05$ ) sehingga dapat dikatakan bahwa variabel profitabilitas (ROA) dan *leverage* (DER) tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi (PER). Sedangkan variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai probabilitas 0,000 yang berada jauh dibawah 0,05 sehingga dapat dikatakan kebijakan dividen (PER) berpengaruh terhadap keputusan investasi.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji T**

Model	Unstandarized Coefficients		T	Sig.
	B	Std. Error		
ROA	-1,536	8,858	-,173	,366
DER	6,986	5,988	1,167	,863
DPR	12,124	1,706	7,106	,248

### Pembahasan

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Keputusan Investasi**

Hasil pengujian terhadap data observasi dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan uji T, dapat diketahui bahwa nilai probabilitas profitabilitas terhadap keputusan investasi yang lebih besar dari nilai signifikansi yaitu  $0,863 > 0,05$ , serta nilai t hitung yang lebih kecil dari t tabel ( $-0,173 < 1,6711$ ). Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki dukungan terhadap keputusan investasi yang dilakukan oleh para investor atas saham suatu perusahaan pertambangan periode tahun 2010-2015.

Secara teori semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki suatu perusahaan akan semakin menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada saham perusahaan tersebut. Tidak berpengaruhnya profitabilitas dalam penelitian ini bukan berarti bahwa penelitian ini melawan teori-teori yang telah ada. Namun, kebijakan perusahaan seperti pemberian kompensasi kepada perusahaan juga dapat berpengaruh dalam keputusan investasi terhadap saham suatu perusahaan. Profitabilitas yang tinggi pada suatu perusahaan tidak menjamin perusahaan tersebut akan memberikan kompensasi yang tinggi kepada investor. Selain itu dalam menilai suatu profitabilitas perusahaan sebagai salah satu faktor pengambilan keputusan investasi saham investor jarang menggunakan analisa profitabilitas dengan menggunakan total aset sebagai pembanding laba bersih. Investor cenderung menggunakan total ekuitas (modal) perusahaan sebagai pembanding laba bersih dalam mencari profitabilitas perusahaan. Hal ini dikarenakan total ekuitas berhubungan dengan modal investor yang ada dalam perusahaan tersebut sehingga investor ingin melihat bagaimana kemampuan perusahaan dalam mengelola modal dari investor untuk memaksimalkan kegiatan operasional perusahaan yang akan menaikkan jumlah laba yang dimiliki

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat dan Temmy Tejamukti (2014) yang menyatakan bahwa

profitabilitas yang diukur dengan menggunakan ROA tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Nurul Hayati (2010) mengungkapkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan menggunakan ROA berpengaruh terhadap keputusan investasi. Penelitian lain terkait dengan profitabilitas yang dilakukan oleh Wawan Utomo, Rita Andini dan Kharis Raharjo (2016) menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan investasi dan penelitian yang dilakukan oleh Vivian Firsera Arisona (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi. Namun kedua penelitian ini menggunakan ROE sebagai proksi dari profitabilitas

### **Pengaruh Leverage terhadap Keputusan Investasi**

Hasil pengujian terhadap data observasi penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat diketahui bahwa nilai probabilitas yang dimiliki oleh variabel *leverage* bernilai lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu  $0,248 > 0,05$ , serta berdasarkan perbandingan nilai T pada variabel *leverage* memiliki nilai T hitung lebih kecil dari T tabel yaitu  $1,167 < 1,6711$ . Hasil tersebut mencerminkan bahwa *leverage* tidak dapat mendukung keputusan investasi yang dilakukan investor terhadap saham suatu perusahaan. Tingkat hutang yang tinggi pada suatu perusahaan akan menurunkan minat investor untuk menanamkan modalnya pada saham perusahaan tersebut. Investor menganggap bahwa perusahaan tidak dapat mengalokasikan modal yang dimiliki dengan baik sehingga perusahaan akan cenderung berhutang. Nilai hutang yang tinggi akan mengurangi laba perusahaan yang berakibat pada berkurang atau tidak adanya kompensasi yang diberikan perusahaan kepada investor seperti berkurangnya atau tidak adanya dividen yang dibagikan kepada para investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wawan Utomo, Rita Andini dan Kharis Raharjo (2016), Hi-

dayat dan Temmy Tejamukti (2014) dan Vivian Firsera Arisona (2013) yang menyimpulkan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan DER tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi yang diproksikan oleh PER. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Desak Gede Sari Kusumadewi dan Gede Mertha Sudiartha (2016) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *price earning ratio*, serta penelitian yang dilakukan oleh Nurul Hayati (2010) yang menyatakan bahwa *leverage* (DER) berpengaruh terhadap PER.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Keputusan Investasi**

Pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini memperlihatkan bahwa kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. Hal ini dapat diketahui dari hasil uji T yang memperlihatkan bahwa probabilitas kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai yang lebih kecil dari tingkat signifikansi yaitu  $0,000 < 0,05$ , serta nilai T hitung yang lebih besar dari T tabel yaitu  $7,106 > 1,6711$ . Hal ini berarti bahwa kebijakan dividen dapat mempengaruhi keputusan investasi seorang investor terhadap saham suatu perusahaan. Tingkat dividen yang tinggi dianggap sebagai penghargaan yang besar terhadap investor karena perusahaan yang berani membagikan dividen dengan nilai yang tinggi dianggap menganggap bahwa investor merupakan salah satu bagian penting dari perusahaan. Semakin besar proporsi saham yang dimiliki oleh investor akan semakin memperbesar jumlah dividen yang diterima. Hal ini akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada saham perusahaan tersebut mengingat bahwa tujuan investasi adalah untuk memperoleh pengembalian yang lebih besar dari dana yang ditanamkan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Wawan Utomo, Rita Andini dan Kharis Raharjo (2016), Desak Gede Sari Kusumadewi dan Gede Mertha Sudiartha (2016) dan Vivian Firsra Arisona (2013) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh terhadap keputusan investasi yang diproksikan dengan

PER.

## **5. KESIMPULAN, IMPLIKASI, KETERBATASAN DAN SARAN**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah profitabilitas (ROA), *leverage* (DER) dan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh terhadap keputusan investasi yang diproksikan dengan PER pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015. Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel *purposive sampling* dengan jumlah sampel akhir sebesar 63 sampel perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian dan analisa yang telah dilakukan pada bab sebelumnya dapat disimpulkan bahwa:

Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015. Hal ini dikarenakan investor cenderung melihat prosentase profitabilitas yang dimiliki dengan membandingkan laba bersih dengan total ekuitas yang dimiliki bukan dengan total aset karena total ekuitas pada suatu perusahaan berhubungan dengan modal yang ditanamkan investor pada perusahaan tersebut. Selain itu banyaknya perusahaan dengan profitabilitas (ROA) tinggi yang tidak memberikan kompensasi atau dividen yang tinggi kepada para investornya juga semakin mendukung bahwa dalam penelitian ini profitabilitas tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Leverage tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015. Hal ini dikarenakan tingkat hutang yang tinggi pada suatu perusahaan akan digunakan untuk kegiatan operasionalnya dan tidak berpengaruh terhadap kompensasi yang diterima oleh investor atas kepemilikan sahamnya pada perusahaan tersebut.

Kebijakan dividen berpengaruh terhadap keputusan investasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015. Investor dengan kepemilikan saham yang besar akan mendapatkan dividen yang besar pula. Besarnya dividen yang dibagikan kepada para investor akan semakin menarik para inves-



tor untuk menanamkan modalnya pada saham perusahaan tersebut.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah banyaknya perusahaan pertambangan yang tidak membagikan dividen pada tahun 2010-2015 sehingga mengurangi populasi dalam jumlah yang cukup besar yaitu 129 perusahaan atau sekitar (55%) dari total populasi 233 perusahaan.

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang ada dalam penelitian ini, maka peneliti memberikan saran kepada penelitian selanjutnya agar hasil yang diperoleh lebih maksimal. Saran tersebut antara lain: penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan variabel lain untuk menguji pengaruhnya terhadap keputusan investasi dan diharapkan dapat menggunakan sampel perusahaan lain.

#### DAFTAR RUJUKAN

- Ahmad, K. (2004). *Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Andriani, F. (2013). Pengambilan Keputusan Investasi Saham dengan Menggunakan Analisis Fundamental Internal Melalui Pendekatan Analisis Fundamental Internal Melalui Pendekatan *Price Earning Ratio* (Studi Pada Perusahaan Otomotif dan Komponennya yang Listing di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 5(2).
- Aprilia, A. A., Handayani, S. R., & Hidayat, R. R. (2016). Analisis Keputusan Investasi Berdasarkan Penilaian Harga Saham (Studi Menggunakan Analisis Fundamental dengan Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) Pada Saham Sektor Pertambangan yang Listing di BEI Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 32(1), 58-65.
- Arisona, V. F. F. (2013). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Price Earning Ratio*. *Jurnal Mahasiswa Teknologi Pendidikan*, 1(1).
- Brigham, E. F., & Houtson. (2001). *Manajemen Keuangan. Edisi Bahasa Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dardiri, A. H. (2015). Analisis Fundamental untuk Menilai Kewajaran Harga Saham dan Keputusan Investasi dengan Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) (Studi Pada Perusahaan Sektor Semen dan Sektor Properti & *Real Estate* yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 26(1).
- Dongguang, Zhang, "Harga Batubara Merosot Perusahaan Pertambangan Australia Beralih Ternak Sapi". *Era Baru*. 22 September 2015. (Online), (<http://erabaru.com>, diakses 8 Oktober 2016).
- Ghozali, Imam. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadiwidjaja, R. D., & Triani, L. F. (2013). Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*, 5(1), 49-54.
- Hayati, N. (2016). Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Price Earning Ratio* (PER) Sebagai Salah Satu Kriteria Keputusan Investasi Saham Perusahaan *Real Estate* dan *Property* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi (JUMA)*, 11(1).
- Husnan, S. (2004). *Manajemen Keuangan : Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: BPFE.
- Kurnia, S. P., Mahadwartha, P. A., Mahadwartha, M. U. P. A., & Utami, M. (2016). Analisis Kebijakan Utang terhadap Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi*, 23(2).
- Kusumadewi, D. G. S., & Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh Likuiditas, *Dividend Payout Ratio*, Kesempatan Investasi dan *Leverage* terhadap *Price Earning Ratio*. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(9).
- Mahaputra, G. A., & Wirawati, N. G. P. (2014). Pengaruh Faktor Keuangan dan Ukuran Perusahaan pada *Dividend Payout Ratio* Perusahaan Perbankan. *E-*

- Jurnal Akuntansi*, 9(3), 695-708.
- Rahman, N. Z., Hidayat, R. R., & Azizah, D. F. (2016). Penetapan Harga Intrinsik Saham Sebagai Dasar Pembuatan Keputusan Investasi dengan Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) (Studi Kasus pada Perusahaan Industri Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 35(1), 207-213.
- Rahmiati, R., & Huda, P. N. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kesempatan Investasi dan Profitabilitas terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, 4(2).
- Raissa, F. (2012). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang Tercatat di PT Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen*, 1(6).
- “Saatnya Investor Lokal Akuisisi Saham Tambang Tanah Air yang Selama Ini dikuasai Asing”, *Tribun Batam*. 13 April 2016. (Online), (<http://www.batam.tribunnews.com>, diakses 8 Oktober 2016).
- Saputra, B. D. (2015). Analisis Penetapan Harga Intrinsik Saham dengan Menggunakan Metode *Price Earning Ratio* (PER) Sebagai Dasar Keputusan Investasi Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor Konstruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 23(1).
- Sari, N. M. D. P., & Triaryati, N. (2015). Analisis Pengaruh Profitabilitas, EPS dan PER terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan di BEI: Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(3).
- Syafri Harahap, Sofyan. (2015). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Utomo, W., Andini, R., & Raharjo, K. (2016). Pengaruh *Leverage* (DER), *Price Book Value* (PBV), Ukuran Perusahaan (Size), *Return On Equity* (ROE), *Dividen Payout Ratio* (DPR) dan Likuiditas (CR) Terhadap *Price Earning Ratio* (PER) pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI Tahun 2009–2014. *Journal Of Accounting*, 2(2).
- Wahyuni, S., Arfan, M., & Shabri, M. (2015). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Financial Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Investasi Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Administrasi Akuntansi*, 4(2).
- \_\_\_\_\_, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- \_\_\_\_\_, [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)